assetimmo
Fondation de placements immobiliers

Rapport semestriel
2011/2012

Sommaire

Introduction 4

Environnement général, immeubles d'habitation et immeubles commerciaux 4
Apport en nature des caisses de pension de Tamedia 5
Remarques concernant le bilan et le compte de résultats prévisionnel 5
Les chiffres en bref 6
Évolution des chiffres clés 7

Fonds séparé W (immeubles d'habitation), n° de valeur 1'049'345 8

Rapport semestriel 9
Nombre de parts en circulation et évolution du nombre de parts 9
Valeur vénale des immeubles 9
Projets/désinvestissements/investissements 9
Vue d'ensemble des mutations 9
Taux de financement étranger 10
Fortune nette 10
Évolution des produits/distribution 11
Évolution de la valeur d'une part et du produit par part 11
Répartition des placements 11

Bouclement semestriel 12
Bilan au 30 septembre 2011 12
Compte de résultats prévisionnel 2011/2012 13

Fonds séparé G (immeubles commerciaux), n° de valeur 1'049'349 14

Rapport semestriel 15
Nombre de parts en circulation et évolution du nombre de parts 15
Valeur vénale des immeubles 15
Projets/désinvestissements/investissements 15
Vue d'ensemble des mutations 16
Taux de financement étranger 16
Fortune nette 16
Évolution des produits/distribution 16
Évolution de la valeur d'une part et du produit par part 16
Répartition des placements 17

Bouclement semestriel 18
Bilan au 30 septembre 2011 18
Compte de résultats prévisionnel 2011/2012 19

Adresses 20

Introduction

Environnement général

Les risques conjoncturels identifiés au début de l'année se sont accentués au fil des mois. Après une phase de reprise, la croissance de l'économie mondiale s'est brutalement affaiblie sous l'effet des problèmes d'endettement non résolus de divers pays d'Europe et des Etats-Unis. Ceux-ci ont provoqué une perte de confiance et encore accentué la nervosité des marchés. Tout cela alors que les répercussions directes et indirectes de la crise financière déclenchées par la crise des subprimes semblaient en passe d'être surmontées. Cette tendance se reflète dans le repli des indicateurs économiques. Les perspectives se sont ternies, en particulier dans la zone euro, l'un des principaux marchés de l'industrie d'exportation suisse. Combinée avec la forte hausse du franc par rapport à l'euro, cette situation a donné un coup de frein à la conjoncture suisse au début du deuxième semestre. Afin de limiter les risques pour l'économie helvétique, la Banque nationale suisse a alors fixé un taux de change plancher de 1.20 franc pour un euro au début du mois de septembre, utilisant pour ce faire les moyens directement et indirectement à sa disposition sur le marché.

Grâce à l'évolution favorable enregistrée au deuxième semestre, la croissance du PIB devrait encore atteindre 1,9% cette année. Elle a principalement été soutenue par le secteur des services, alors que l'on assiste à un tassement de l'activité dans l'industrie et dans le secteur financier. La dynamique du marché l'emploi a également fléchi. L'évolution des indicateurs prévisionnel des branches de la consommation, de l'industrie et des services reflète l'appréciation prudente des perspectives conjoncturelles. Les estimations de croissance pour 2012 ont été sensiblement revues à la baisse et passent de 1.9% à environ 0.9% actuellement. Le risque d'une récession est généralement considéré comme faible, même si un creux temporaire ne peut être exclu.

Au vu de la forte volatilité des marchés financiers et de la diminution des rendements, les investisseurs privés et institutionnels sont toujours plus nombreux à se tourner vers les placements immobiliers. L'évolution des prix sur le marché témoigne du vif intérêt suscité par les objets de rapport. En l'absence d'alternatives valables et compte tenu des incertitudes concernant l'évolution future, les attentes de rendement des placements immobiliers en Suisse doivent être révisées à la baisse. Cette tendance a été renforcée par l'évolution irrégulière des marchés immobiliers étrangers. En conséquence, le cercle des investisseurs en biens immobiliers suisses s'est encore élargi. Le développement du parc immobilier et l'évolution de la valeur des objets en portefeuille ont été soutenus par la demande de logements toujours forte. Les prix sur le marché immobilier suisse se sont révélés nettement moins fluctuants qu'à l'étranger. La prudence reste cependant de rigueur lors de nouveaux engagements, car le taux de vacance a légèrement progressé. Faute d'alternatives aussi bien pour les investisseurs privés que pour les institutionnels, une évolution stable de la valeur des biens immobiliers paraît le scénario le plus probable sur le marché suisse.

Immeubles d'habitation

Vu le bas niveau des taux hypothécaires, les immeubles d'habitation continuent de susciter un vif intérêt. Du côté de la demande, l'immigration de main-d'œuvre hautement qualifiée s'est affaiblie. Selon les dernières estimations (juin 2011), le nombre d'appartements neufs disponibles à la vente s'est accru par rapport à l'année dernière, tout comme le nombre d'appartements en construction et de permis de construire des appartements. Compte tenu de la progression – certes minime – du taux de vacance, ces signaux nous incitent à apprécier avec réalisme les nouveaux projets d'investissement, notamment pour les appartements dans le segment de prix supérieur. Ce principe de précaution et sa mise en œuvre pratique ont toujours été un élément central de notre politique.

Immeubles commerciaux

Avec la dégradation des perspectives économiques, la croissance de la demande de surfaces commerciales et de bureaux a légèrement fléchi durant la période sous revue. Les objets de grande taille achevés dans des centres économiques ont cependant été rapidement absorbés par le marché. Diverses entreprises ont réuni leurs sites pour des raisons opérationnelles. Il faudra tenir compte de cette tendance au moment d'effectuer des placements supplémentaires. L'évolution de la valeur des placements d'ASSETIMMO et la facilité avec laquelle les surfaces vacantes des immeubles en portefeuille sont relouées confirme le bien-fondé de l'axe de placement choisi, qui sera maintenu au moment d'étoffer nos placement dans le segment des immeubles commerciaux.

Apport en nature des caisses de pension de Tamedia

Après la conclusion, le 7 décembre 2010, d'un accord de principe pour la reprise des immeubles des institutions de prévoyance de Tamedia, les contrats détaillés ont été signés le 27 mai 2011. L'inscription des transferts de propriété aux registres fonciers a eu lieu le 6 juin 2011. Des contrats d'achat distincts ont été signés avec chaque institution de prévoyance pour les immeubles de leur parc immobilier respectif. Le transfert des profits et risques a été effectué rétroactivement au 1er avril 2011.

Les immeubles ont été repris à la valeur vénale estimée par Wüest & Partner SA. Ces valeurs ont été contrôlées par notre direction dans le cadre d'une procédure de due diligence. Tous les immeubles ont été visités ; si nécessaire, des investigations ont été effectuées afin de déterminer si certains sites étaient contaminés. La valeur des immeubles concernés a été ajustée sur cette base. Les estimations définitives ont ensuite été confirmées par l'expert indépendant PricewaterhouseCoopers SA.

Au total, ASSETIMMO a repris 32 objets représentant une valeur vénale de CHF 184,7 mios. Tous les immeubles ont été intégrés dans le fonds séparé W (immeubles d'habitation). En contrepartie, les caisses de pension de Tamedia ont reçu un nombre correspondants de parts du fonds séparé W. Ces parts ont été émises sur la base de la valeur en capital du 1er avril 2011 et donneront droit à l'intégralité du dividende de l'exercice 2011/2012 .

Les cours calculés au début de juillet 2011 incluent les immeubles nouvellement intégrés dans le portefeuille ainsi que les parts émises en contrepartie. L'intégration opérationnelle des biens-fonds est déjà terminée.

Remarques concernant le bilan et le compte de résultats prévisionnel

Tous les postes significatifs des comptes immobiliers et des bilans sont vérifiés lors du contrôle semestriel de l'évolution des fonds séparés. Le 30 septembre 2011, nous avons établi un bilan sur la base d'analyses détaillées. Pour chaque fonds séparé, ce tableau est accompagné d'un compte de résultats pour le premier semestre. Les principaux éléments des comptes de charges et de produits au 30 septembre reflètent une constellation aléatoire. Le compte de résultats prévisionnel pour l'ensemble de l'exercice et la comparaison avec le bouclement de l'exercice précédent livrent des renseignements plus précis. Ces chiffres ne sont pas révisés. Ils se fondent sur la situation actuelle, sous réserve des développements futurs.

Le produit estimé par part tient compte des recettes et des dépenses attendues. Les modifications du parc immobilier (investissements ou désinvestissements) ayant un impact sur les produits et les charges sont prises en compte. En vertu du principe de précaution, les éventuels gains en capital résultant de transactions immobilières ne sont pris en considération dans le calcul de la valeur en capital que lorsqu'ils ont été réalisés. Pour l'instant, nous n'attendons pas de moins-values en capital sur les investissements immobiliers prévus. Nous renvoyons aux explications à ce sujet dans les commentaires relatifs aux fonds séparés W et G.

Les projections concernant les distributions incluent une éventuelle compensation de la différence entre les besoins effectifs en matière d'entretien des immeubles et le budget à moyen et long terme. Cette provision est comprise dans la proposition à l'assemblée des membres sur l'emploi du bénéfice.

Zurich, décembre 2011
La direction d'ASSETIMMO Fondation de placements immobiliers

Les chiffres en bref

Fonds séparé W (immeubles d'habitation), n° de valeur 1'049'345

Le 31.3.	Valeur vénale des immeubles		Fortune nette		Hypothèques	
		Variation annuelle		Variation annuelle		en % de la valeur vénale
	CHF	%	CHF	%	CHF	%
2000	290'314'000		221'832'360		59'323'000	20,43
2001	300'540'000	3,52	254'161'010	14,57	48'473'140	16,13
2002	309'824'000	3,09	269'714'068	6,12	36'665'000	11,83
2003	308'408'000	-0,46	322'403'631	19,54	23'950'000	7,77
2004	317'327'166	2,89	325'262'612	0,89	10'950'000	3,45
2005	353'590'588	11,43	336'702'528	3,52	19'550'000	5,53
2006	372'857'715	5,45	353'481'185	4,98	16'450'000	4,41
2007	725'702'227	94,63	722'261'252	104,33	153'564	0,02
2008	787'085'456	8,46	761'500'640	5,43	13'697'660	1,74
2009	851'501'494	8,18	800'789'390	5,16	41'897'660	4,92
2010	885'686'428	4,01	843'596'988	5,35	32'200'000	3,64
2011	949'697'828	7,23	890'908'804	5,61	41'600'000	4,38
30.09.2011	1'153'267'645	21,44	1'094'758'156	22,88	41'300'000	3,58

Fonds séparé G (immeubles commerciaux), n° de valeur 1'049'349

Le 31.3.	Valeur vénale des immeubles		Fortune nette		Hypothèques	
		Variation annuelle		Variation annuelle		en % de la valeur vénale
	CHF	%	CHF	%	CHF	%
2000	303'561'800		182'802'420		112'483'225	37,05
2001	365'516'900	20,41	284'160'246	55,45	106'607'250	29,17
2002	387'909'600	6,13	305'647'543	7,56	77'752'250	20,04
2003	401'902'800	3,61	323'146'063	5,73	75'468'250	18,78
2004	404'209'000	0,57	324'394'493	0,39	77'427'250	19,16
2005	410'858'852	1,65	374'900'478	15,57	42'381'250	10,32
2006	410'380'203	-0,12	390'406'054	4,14	29'516'000	7,19
2007	513'497'700	25,13	478'258'212	22,50	30'500'000	5,94
2008	522'830'400	1,82	501'908'454	4,95	16'300'000	3,12
2009	546'702'895	4,57	529'621'166	5,52	15'000'000	2,74
2010	591'851'000	8,26	554'593'626	4,72	29'875'000	5,05
2011	635'699'000	7,41	590'470'586	6,47	29'500'000	4,64
30.09.2011	632'531'000	-0,50	599'744'824	1,57	17'210'000	2,72

Remarques:

- Les deux fonds séparés ont été créés après la fusion de ISP/SIG le 1er avril 2000.
- Les chiffres au 30 septembre 2011 se fondent sur l'évolution enregistrée durant les six premiers mois de l'exercice et sont indiqués sous réserve de l'évolution future selon le budget actualisé.
- Les chiffres au 30 septembre 2011 ne sont pas révisés.

Évolution des chiffres clés

Fonds séparé W (immeubles d'habitation), n° de valeur 1'049'345

Le 31.3.	Nombre de parts en circulation Nombre	Variation en %	Valeur en capital par part en CHF	Produit net par part en CHF	Distribution par part en CHF	Rendement net en %	Rendement total en %
2000	549'090		404,00				
2001	595'282	8,41	408,50	18,46	18,45	4,57	5,68
2002	635'106	6,69	404,78	19,89	19,85	4,87	3,96
2003	760'308	19,71	404,36	19,68	19,70	4,86	4,75
2004	776'324	2,11	401,92	17,06	17,05	4,22	3,62
2005	799'967	3,05	402,55	18,35	18,35	4,57	4,72
2006	826'294	3,29	408,75	19,04	19,05	4,73	6,27
2007	1'671'488	102,29	413,35	18,76	18,75	4,59	5,72
2008	1'718'891	2,84	424,49	18,53	18,55	4,48	7,18
2009	1'785'246	3,86	429,52	19,04	19,00	4,49	5,68
2010	1'853'711	3,84	436,02	19,07	18,70	4,44	5,94
2011	1'923'772	3,78	444,52	18,59	18,30	4,26	6,12
30.09.2011	2'405'007	25,02	446,24	18,26	18,70	4,11	5,59

Fonds séparé G (immeubles commerciaux), n° de valeur 1'049'349

Le 31.3.	Nombre de parts en circulation Nombre	Variation en %	Valeur en capital par part en CHF	Produit net par part en CHF	Distribution par part en CHF	Rendement net en %	Rendement total en %
2000	534'510		342,00				
2001	777'591	45,48	351,13	14,31	14,25	4,18	6,85
2002	824'136	5,99	355,91	14,96	15,00	4,26	5,60
2003	866'977	5,20	355,68	17,05	17,05	4,79	4,73
2004	866'395	-0,07	356,81	17,61	17,60	4,95	5,27
2005	1'004'875	15,98	357,12	15,96	15,95	4,47	4,56
2006	1'040'508	3,55	359,82	15,39	15,40	4,31	5,06
2007	1'267'954	21,86	360,76	16,43	16,40	4,56	4,82
2008	1'312'706	3,53	364,26	18,09	17,35	5,01	5,97
2009	1'368'141	4,22	369,45	17,66	16,55	4,84	6,06
2010	1'414'735	3,41	374,90	17,11	16,90	4,62	5,79
2011	1'471'268	4,00	383,48	17,85	17,75	4,76	6,99
30.09.2011	1'532'208	4,14	384,11	14,22	15,80	3,71	3,86

Remarques:

- Les chiffres au 30 septembre 2011 se fondent sur l'évolution enregistrée durant les six premiers mois de l'exercice et sont indiqués sous réserve de l'évolution future selon le budget actualisé.
- Les chiffres au 30 septembre 2011 ne sont pas révisés.
- Les prévisions concernant la distribution pour l'exercice en cours anticipent un report du bénéfice soumis à l'approbation de l'assemblée des membres. Nous renvoyons aux remarques de portée générale dans l'introduction aux commentaires à ce sujet dans les rapports annuels de chacun des fonds séparés.
- Les rendements réalisés par le passé ne constituent pas une garantie pour les résultats futurs.

Fonds séparé W

Immeubles d'habitation
N° de valeur 1'049'345

Nombre de parts en circulation et évolution du nombre de parts

Les placements immobiliers sont toujours très prisés par les investisseur privés et institutionnels, si bien que le niveau des prix demeure élevé. Le rendement des objets disponibles sur le marché a encore diminué; dans une perspective à moyen et long terme, il n'est désormais plus en adéquation avec le risque. C'est pourquoi le portefeuille immobilier n'a pas pu être étoffé comme nous l'aurions souhaité. Les investisseurs existants ont néanmoins eu la possibilité d'augmenter leur participation dans le cadre du réinvestissement sans frais de la distribution. Le taux de réinvestissement a atteit 90,03% et 70'493 parts ont été émises à cette occasion. Les redistributions d'actifs effectuées par les investisseurs existants ont également entraîné des mutations. Suite à l'intégration de l'apport en nature de Tamedia, 410'742 nouvelles parts ont été émises. Le nombre de parts en circulation est passé de 481'235 à 2'405'007 (+25,02%).

Valeur vénale des immeubles

Le parc immobilier s'est considérablement développé à la suite de l'apport en nature des caisses de pension de Tamedia. Au total, 32 immeubles représentant une valeur vénale de CHF 184,7 mios le 1er avril 2011 ont été intégrés au portefeuille.

La valeur des immeubles en portefeuille a en outre augmenté du fait de la plus-value des placements, des investissements dans des projets de rénovation et de l'avancement des projets de construction. La valeur vénale des immeubles est contrôlée par l'expert accrédité Wüest & Partner AG durant l'exercice. Les immeubles sont réestimés en deux tranches. Au premier semestre, près de la moitié des placements ont été réestimés. Les variations de valeur sont prises en compte lors du calcul mensuel du cours.

La valeur vénale des immeubles du fonds séparé W s'est accrue de 21,44% au premier semestre, passant de CHF 203'569'817 à CHF 1'153'267'645. Cet accroissement résulte de l'apport en nature, des investissements dans les projets de rénovation et des nouvelles constructions réalisées, ainsi que de la variation du prix des objets en portefeuille. La valeur des immeubles estimés durant la première moitié de l'exercice a augmenté de CHF 3'823'360 ou 0,35%. Cette variation est prise en compte dans le bilan au 30 septembre 2011.

Abstraction faire de diverses variations positives et négatives des principales composantes de coûts et de produits, le taux d'escompte est resté stable. A la fin septembre 2011, le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles du fonds séparé W se montait à 4,60% contre 4,63% le 31 mars 2011.

La deuxième moitié des objets en portefeuille a été réestimée en octobre. Les résultats des estimations sont récapitulés dans le compte de résultats prévisionnels. La plus-value nette résultant de la réévaluation de cette tranche et de la nouvelle estimation de certains immeubles de la tranche précédente se chiffre à CHF 15'788'288.

Certains immeubles seront encore estimés au quatrième trimestre, après l'achèvement de travaux de rénovation, ou en cas de variation substantielle des prix du marché.

Projets

Plusieurs projets de rénovation de grande envergure sont à nouveau réalisés cette année. Le montant total des investissements s'élève à CHF 30'209'300. Sur ce montant, CHF 9'313'720 seront vraisemblablement imputés au compte de résultats.

Désinvestissements

Aucun objet n'a été vendu.

Investissements

Outre l'acquisition d'objets neufs et existants, plusieurs apports en nature représentant un volume plus ou moins important ont été examinés ou sont en cours de réalisation. Nous ne nous sommes pas engagés dans d'autres projets.

Vue d'ensemble des mutations au 30.09.2011

Localité	Situation	Part	Valeur vénale/ prix coûtant	Remarque
Achats				
Herisau, AR	Mühlestrasse	100%	2'390'200	Coût de projet
Neuchâtel, NE	Rue des Parcs 121 – 125	100%	1'672'377	Coût de projet
Romanshorn, TG	Wohnüberbauung „Obstgarten"	100%	1'494'697	Coût de projet
Locarno, TI	Parco delle Palme	100%	4'861'950	Coût de projet
Malters, LU	Hellbühlstrasse 44 + 46	100%	814'565	Coût de projet
Zofingen, AG	Junkermattstrasse 4a/b	100%	59'028	Coût de projet
Total			11'292'817	

Vue d'ensemble des mutations au 30.09.2011

Lieu	Situation	Part	Valeur vénale/ resp. at cost	Remarque
Apport en nature				
Affoltern a. Albis	Seewadelstr. 10	100%	1'922'000	Apport en nature
Affoltern a. Albis	Sonnenbergstr. 4,6	100%	2'732'000	Apport en nature
Belp	Brunnenstr. 13 + 15	100%	4'161'000	Apport en nature
Berikon	Unterdorfstrasse 48 - 52	100%	5'825'000	Apport en nature
Berne	Birkenweg 42	100%	2'396'000	Apport en nature
Berne	Schlossstrasse 90, 92, 94, 96, 96a	100%	8'298'000	Apport en nature
Berne	Weissensteinstrasse 86	100%	2'122'000	Apport en nature
Birmensdorf	Aescherstr. 1,3	100%	4'213'000	Apport en nature
Dübendorf	Oskar-Bider-Strasse 4	100%	4'147'000	Apport en nature
Effretikon	Bietenholzstr. 2,4	100%	6'394'000	Apport en nature
Fällanden	Im Breitli 1, 2, 3, 4, 5 + Langäristr. 1, 3, 5, 7	100%	31'060'000	Apport en nature
Fehraltdorf	Obermülistrasse 37, 39	100%	4'900'000	Apport en nature
Forch	Bundtstrasse 17a, 17b, 19, 21	100%	7'113'000	Apport en nature
Geroldswil	Stettenstrasse 5	100%	2'986'000	Apport en nature
Glattfelden	Eichhölzlistrasse 34,36,38	100%	6'405'000	Apport en nature
Glattfelden	Eichhölzlistrasse 26, 28	100%	4'747'000	Apport en nature
Glattfelden	Eichhölzlistrasse 32	100%	2'132'000	Apport en nature
Ittigen	Im Gerbelacker 4	100%	3'013'000	Apport en nature
Ittigen	Schulmattstrasse 9, 11, 13, 15	100%	4'831'000	Apport en nature
Mettmenstetten	Grundrebenstr. 9, 11, 13 + Leigrüppenstr.1, 3, 5, 7	100%	10'900'000	Apport en nature
Münsingen	Schulhausgasse 9 + 9a	100%	2'904'000	Apport en nature
Neuenhof	Glärnischstr. 28 + 30	100%	4'201'000	Apport en nature
Ostermundigen	Bachstrasse 6	100%	2'100'000	Apport en nature
Ostermundigen	Bachstrasse 12 + 7f	100%	2'105'000	Apport en nature
Pfungen	Vorbruggenstr. 5, 7, 9	100%	9'409'000	Apport en nature
Uitikon-Waldegg	Zürcherstr. 26, 28, 30	100%	9'476'000	Apport en nature
Zumikon	Dorfstrasse 27	100%	3'051'000	Apport en nature
Zumikon	Farlifangstrasse 20, 22, 24	100%	7'624'000	Apport en nature
Zurich	Burstwiesenstrasse 67, 67a	100%	3'248'000	Apport en nature
Zurich	Delphinstr. 10 / Mühlebachstr. 51	100%	4'710'000	Apport en nature
Zurich	Regensdorferstr.175 +179, Giblenstr. 6, 6a, 6c, 8, 10, 12	100%	10'576'000	Apport en nature
Zurich	Widmerstrasse 88, 90, 92	100%	4'972'000	Apport en nature
Total			184'673'000	

Ventes
aucune

Taux de financement étranger

Par rapport au 1er avril 2011, le montant des hypothèques a diminué de CHF 300'000, passant de CHF 41'600'000 à CHF 41'300'000. Entre le 1er avril et le 30 septembre, le taux de financement étranger est passé de 4,38% à 3,58% de la valeur des immeubles en portefeuille.

Fortune nette

Le 1er avril 2011, la fortune nette après distribution se montait à CHF 855'703'776. Ce montant comprend le report à nouveau du bénéfice. Il se peut qu'il inclue aussi une provision destinée à financer les besoins de rénovation à moyen et à long terme si l'assemblée des membres de l'exercice précédent en a décidé ainsi. Cette provision se monte à CHF 1'276'200 pour le fonds séparé W. Le 30 septembre 2011, la fortune nette se montait à CHF 1'094'758'156. Ce montant englobe les produits courus de l'exercice en cours. L'accroissement de CHF 239'054'380 se compose des produits, de l'augmentation du nombre de parts en circulation, des mutations du portefeuille, des plus-values et des moins-values sur les immeubles ainsi que de la variation des impôts de liquidation estimés.

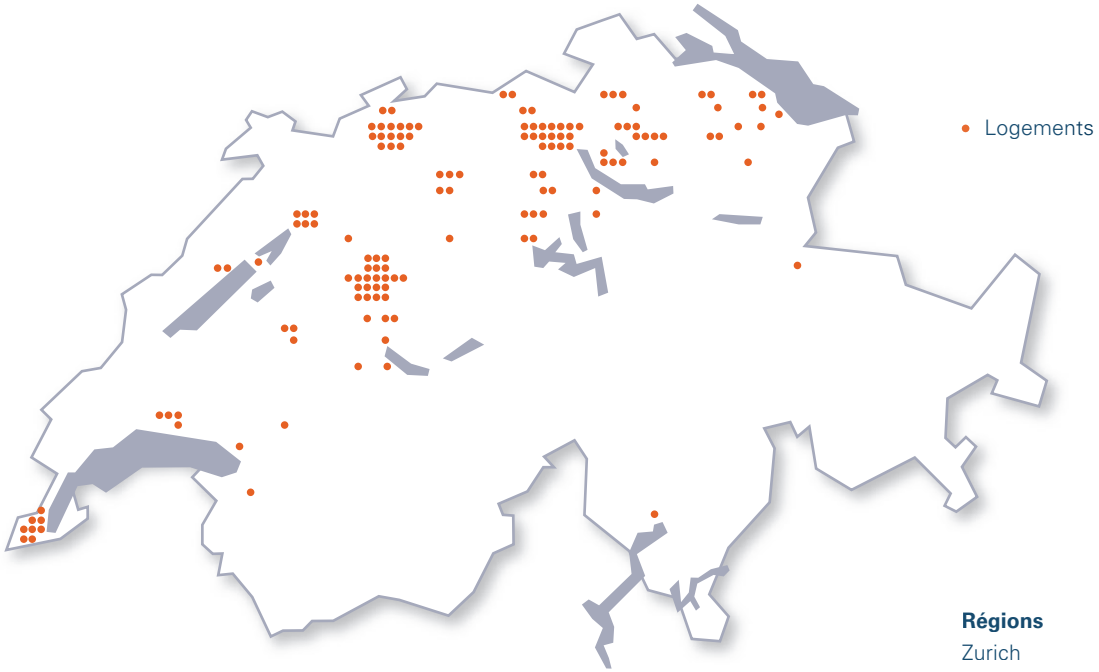
Évolution des produits/distributions

Nous avons vérifié les éléments de produits et de coûts sur la base des budgets actualisés. Le produit théorique des immeubles s'est accru de CHF 13'704'851 par rapport au 2010/2011. Cet accroissement résulte de l'apport en nature et de l'achèvement de plusieurs de chantiers. Le manque à gagner sur les surfaces vacantes est estimé à CHF 1'805'000 ou 2,7% des loyers théoriques, contre 3,4% l'exercice précédent. Les frais d'entretien des immeubles à charge du compte de résultats seront vraisemblablement supérieurs de CHF 1'050'220 aux projections à moyen et long terme de 1,2% de la valeur d'assurance.
Il devrait en résulter un produit par part de CHF 18,26, contre CHF 18,59 l'exercice précédent. Cette diminution de CHF 0,33 s'explique en première ligne par l'augmentation des frais d'entretien des immeubles.
Les frais d'entretien des immeubles à charge du compte de résultats sont supérieurs aux projections à moyen et long terme de 1,2% de la valeur d'assurance. Etant donné qu'une partie de la distribution peut être prélevée sur la provision pour frais d'entretien des immeubles, le conseil de fondation proposera à l'assemblée des membres le versement d'une distribution légèrement supérieure au produit par part attendu actuellement.
Sous réserve de l'approbation de l'assemblée des membres, elle devrait se monter à CHF 18,70.

Évolution de la valeur d'une part et du produit par part

Le 30 septembre 2011, la valeur en capital d'une part s'élevait à CHF 446,24, ce qui correspond à une progression de CHF 1,43 par rapport à la valeur de CHF 444,81 (après ajustement du bénéfice reporté) du 1er avril 2011. Cet accroissement résulte de la plus-value des immeubles en portefeuille et de l'ajustement des impôts latents.
La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de CHF 444,81 à CHF 455,20 (+2,34%) entre le 1er avril et le 30 septembre 2011.

Répartition des investissements



Régions

Zurich	21,00%
Suisse orientale	8,50%
Suisse centrale	10,27%
Nord-ouest suisse	24,91%
Berne	16,73%
Suisse méridionale	2,17%
Arc lémanique	10,65%
Suisse romande	5,77%

Bilan au 30 septembre

		2011 30.9. CHF	2010 31.3. CHF
Actif		**1'179'011'810**	970'545'216
Immeubles		**1'153'267'645**	949'697'828
Propriété exclusive		1'087'313'199	880'979'000
Propriété exclusive en construction		65'954'446	68'718'828
Parts de copropriété		0	0
Terrain		0	0
Autres actifs		**25'744'165**	20'847'388
Créances à court terme		21'961'977	20'047'675
Comptes de régularisation		3'403'680	504'939
Avoirs en banque		378'508	294'774
Passif		**1'179'011'810**	970'545'216
Fonds étrangers		**84'253'654**	79'636'412
Impôts latents		20'927'158	18'573'300
Dettes hypothécaires		41'300'000	41'600'000
Engagements à court terme		19'437'357	17'232'918
Comptes de régularisation		2'589'139	2'230'194
Fortune nette		**1'094'758'156**	890'908'804
Parts			
Parts en circulation	nombre	**2'405'007**	1'923'772
Parts annulées	nombre	0	0
Valeur en capital d'une part	CHF	**446,24**	444,52
Produit net de l'exercice par part	CHF		18,59
Produit net de l'exercice par part			
(du 1er avril au 30 septembre)	CHF	**8,96**	
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	**455,20**	463,11
Produit net de l'exercice par part			
Projection pour l'exercice complet	CHF	**18,26**	

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 455,42 par part est incluse dans le cours du 1er novembre 2011.

Compte de résultats prévisionnel

	2011/2012		2010/2011	
	Compte de résultats prévisionnel, CHF	%	Bouclement, CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**46'147'994**	**69,1**	37'436'060	70,5
Produit net des loyers	**64'889'317**		51'190'190	
Produit théorique des loyers	66'814'317	100,0	53'109'466	100,0
Manque à gagner sur logements vacants	-1'805'000	-2,7	-1'802'482	-3,4
Pertes sur encaissement de loyer et frais accessoires dus	-120'000	-0,2	-116'794	-0,2
Entretien des immeubles	**13'454'220**	**20,1**	9'289'664	17,5
Frais d'entretien	4'140'500		3'956'218	
Frais de rénovation	9'313'720		5'333'446	
Entretien des immeubles	**5'287'103**	**7,9**	4'464'466	8,4
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	461'800	0,7	296'974	0,6
./. forfait pour frais accessoires	0	0,0	0	0,0
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	250'070	0,4	517'366	1,0
Pertes sur débiteurs, ducroire	0	0,0	5'000	0,0
Assurances	557'644	0,8	456'911	0,9
Honoraires des gérances	2'667'530	4,0	2'070'752	3,9
Frais de location et d'annonces	584'800	0,9	383'443	0,7
Impôts et taxes	765'259	1,1	734'020	1,4
Produit net des parts de copropriété	**0**		0	
Produit net des loyers	0		0	
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	0		0	
Résultat opérationnel	**46'147'994**	**100,0**	37'436'060	100,0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	46'147'994	100,0	37'436'060	100,0
Produit net des parts de copropriété	0		0	
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**122'512**	**0,3**	185'914	0,5
Intérêts actifs	15'670		18'241	
Intérêts intercalaires activés	94'900		147'782	
Autres produits	11'942		19'891	
Frais de financement	**429'783**	**0,9**	402'322	1,1
Intérêts hypothécaires	170'000		148'320	
Autres intérêts passifs	11'820		6'047	
Intérêts du droit de superficie	247'963		247'955	
Frais de gérance	**2'261'820**	**4,9**	1'785'480	4,8
Bonification au patrimoine administratif	1'861'000		1'455'519	
Frais d'estimation et d'expertise	296'800		235'795	
Autres frais de gérance	104'020		94'166	
Produits / charges découlant de mutations des parts	**337'661**		335'592	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	391'536		5'532'825	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-53'875		-5'197'233	
Produit net de l'exercice	**43'916'564**		35'769'764	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	**0**		76'021	
Plus-values en capital réalisées	0		76'924	
Moins-values en capital réalisées	0		-903	
Résultat	**43'916'564**		35'845'785	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	**15'875'106**		15'556'506	
Plus-values en capital non réalisées	24'411'689		23'922'751	
Moins-values en capital non réalisées	-4'800'041		-4'011'045	
Variation des impôts latents	-3'736'542		-4'355'200	
Résultat total de l'exercice	**59'791'670**		51'402'291	

Fonds séparé G

Immeubles commerciaux
N° de valeur 1'049'349

Nombre de parts en circulation, évolution du nombre de parts

Comme dans le segment des immeubles d'habitation, la demande d'immeubles de placement bénéficiant d'un positionnement durable demeure vive, mais les possibilités d'acquérir de tels objets à un prix raisonnable sont rares. C'est pourquoi le fonds séparé G n'a pas encore pu être rouvert aux souscriptions. Les investisseurs existants ont néanmoins eu la possibilité d'augmenter leur participation dans le cadre du réinvestissement sans frais de la distribution. Le taux de réinvestissement a atteint 90,35% et 60'940 parts supplémentaires ont été émises à cette occasion. Les redistributions d'actifs effectuées par certains investisseurs ont également entraîné diverses mutations. Au total, le nombre de parts en circulation a augmenté de 60'940 unités ou 4,14% pour atteindre 1'532'208 unités.

Valeur vénale des immeubles

Le volume des immeubles s'est accru du fait de la plus-value des placements, des investissements dans les projets de rénovation ainsi que de l'acquisition de parts de copropriété supplémentaires. La valeur vénale des objets en portefeuille est estimée chaque exercice par l'expert indépendant Wüest & Partner SA. Les estimations annuelles sont réalisées en deux tranches. Près de la moitié des objets ont été estimés durant le semestre écoulé. Les variations de valeur sont prises en compte dans le calcul mensuel des cours.

La valeur des immeubles en propriété exclusive a diminué de CHF 97'000 ou 0,02% au premier semestre et celle des objets en copropriété de CHF 131'000 ou 0,06%.

Compte tenu des désinvestissements et investissements effectués ainsi que des fluctuations des prix du marché, la valeur vénale des immeubles a diminué de CHF 3'168'000 ou 0,50% à CHF 632'531'000. Cette variation figure dans le bilan au 30 septembre 2011.

A la fin septembre 2011, le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en propriété exclusive du fonds séparé G s'établissait à 4,48% et a donc légèrement diminué par rapport au niveau de 4,51% relevé le 31 mars 2011. Le taux d'escompte moyen pondéré des immeubles en copropriété se montait 4,69% à la fin septembre et a donc légèrement reculé par rapport au niveau de 4,70% de la fin mars 2011.

La deuxième moitié des objets en portefeuille a été réestimée en octobre. Les résultats des estimations sont récapitulés dans le compte de résultats prévisionnel. La plus-value nette résultant de la réévaluation de cette tranche se chiffre à CHF 489'500. Abstraction faite de quelques variations positives et négatives des principaux éléments de coûts et de produits, le profil de risque des immeubles en portefeuille demeure avantageux. Certains objets seront encore estimés au quatrième trimestre de l'exercice, à l'achèvement de travaux de rénovation, ou en cas de variation notable des prix du marché.

Projets

Plusieurs projets de rénovation de grande envergure sont en cours. Au total, des investissements d'environ CHF 10'040'000 seront effectués, dont CHF 4'751'000 seront vraisemblablement imputés au compte de résultats.

Désinvestissements

L'objet situé au ch. de la Brume 2 à Morges a été vendu.

Investissements

Aucun objet en propriété exclusive a été acquis. Une participation a été acquise dans le segment de copropriété.

Investissements/Désinvestissements

Localité	Situation	Part	Valeur vénale	Remarques
Achats				
Propriété exclusive				
aucun			0	
Parts de copropriété				
Bern, BE	Bolligenstrasse 52	1,0%	148'000	le 1er juillet 2011
Total			148'000	
Ventes				
Propriété exclusive				
Morges, VD	Ch de la Brume 2	100%	5'154'000	le 15 août 2011
Total			5'154'000	
Parts de copropriété				
aucune			0	
Total			0	

Taux de financement étranger

Le 30 septembre 2011, le montant des hypothèques s'élevait à CHF 17'210'000. Le financement étranger a abaissé de CHF 12'290'000, passant de 4,64% à 2,72% de la valeur vénale des immeubles en portefeuille.

Fortune nette

Le 1er avril 2011, la fortune nette après emploi du bénéfice se montait à CHF 564'355'579. Ce montant comprend le report à nouveau du bénéfice. Il se peut qu'il inclue aussi une provision destinée à financer les besoins de rénovation à moyen et à long terme si l'assemblée des membres de l'exercice précédent en a décidé ainsi. Cette provision se monte à CHF 2'943'386 pour le fonds séparé G. Le 30 septembre 2011, la fortune nette s'élevait à CHF 599'744'824. Ce chiffre comprend les produits courus de l'exercice. L'accroissement de CHF 35'389'245 se compose du produit, de la variation du nombre de parts en circulation, des transactions immobilières conclues, des plus-values et des moins-values des immeubles ainsi que de la variation des impôts de liquidation estimés qui en découle.

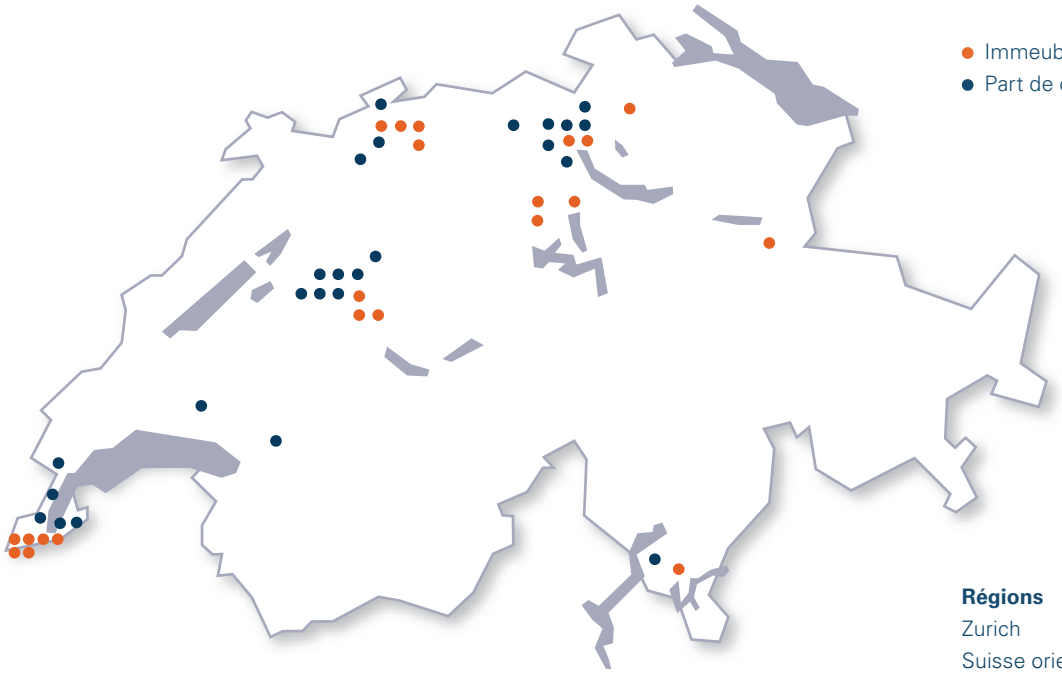
Évolution des produits/distribution

Nous avons vérifié les éléments de produits et de coûts de tous les immeubles sur la base des budgets actualisés. Le produit théorique des immeubles en propriété exclusive a diminué de CHF 355'566 par rapport à 2010/2011. Dans le segment des immeubles en propriété exclusive, le manque à gagner sur les surfaces vacantes est estimé à CHF 1'050'000 ou 4,1% des loyers théoriques et se situe au niveau de l'exercice précédent. En raison des importants travaux de rénovation effectués pour certains objets, les frais d'entretien des immeubles imputés au compte de résultats dépasseront d'environ CHF 2'377'0000 les projections à moyen et long terme de 1,2% de la valeur d'assurance. Le produit net des immeubles en copropriété sera vraisemblablement inférieur de CHF 1'333'955 au montant de l'exercice précédent, notamment en raison de la réfection complète de la copropriété de Brugg.
En conséquence, le produit par part devrait se monter à CHF 14,22. La diminution de CHF 3,63 par rapport au produit par part de CHF 17,85 dégagé l'exercice précédent s'explique avant tout par les frais supplémentaires liés à l'entretien des immeubles en copropriété, la vente d'un objet et le rendement moins élevé des immeubles en copropriété. Les frais d'entretien des immeubles imputés au compte de résultats sont supérieurs aux projections à moyen et long terme de 1,2% de la valeur d'assurance. Etant donné qu'une partie de la distribution peut être prélevée sur la provision pour frais d'entretien des immeubles, le conseil de fondation proposera à l'assemblée des membres le versement d'une distribution légèrement supérieure au produit par part attendu actuellement. Sous réserve de l'approbation de l'assemblée des membres, elle devrait se monter à CHF 15,80.

Évolution de la valeur d'une part et du produit par part

Le 30 septembre 2011, la valeur en capital d'une part s'élevait à CHF 384,11. L'augmentation de CHF 0,53 par rapport à la valeur de CHF 383,58 du 1er avril 2011 (après ajustement du bénéfice reporté) résulte de la plus-values en capital réalisée, de la variation de valeur positive des immeubles en portefeuille et de l'ajustement du montant des impôts latents. La valeur d'inventaire d'une part y compris les produits courus est passée de CHF 383,58 à CHF 391,43 (+2,05%) entre le 1er avril et le 30 septembre 2011.

Répartition des investissements



- Immeubles commerciaux
- Part de copropriété

Régions	
Zurich	19,83%
Suisse orientale	7,51%
Suisse centrale	11,47%
Nord-ouest suisse	17,87%
Berne	12,21%
Suisse méridionale	3,68%
Arc lémanique	27,43%
Suisse romande	0,00%

Bilan au 30 septembre

		2011 30.9. CHF	2011 31.3. CHF
Actif		**642'614'317**	645'230'786
Immeubles		**632'531'000**	635'699'000
Propriété exclusive		430'907'000	434'092'000
Propriété exclusive en construction		0	0
Parts de copropriété		201'624'000	201'607'000
Terrain		0	0
Autres actifs		**10'083'317**	9'531'786
Créances à court terme		9'625'758	8'695'412
Comptes de régularisation		128'844	344'613
Avoir en banque		328'715	490'761
Passif		**642'614'317**	645'230'786
Fonds étrangers		**42'869'493**	54'760'200
Impôts latents		15'990'600	16'208'900
Dettes hypothécaires		17'210'000	29'500'000
Engagements à court terme		5'504'559	5'927'484
Comptes de régularisation		4'164'334	3'123'816
Fortune nette		**599'744'824**	590'470'586
Parts			
Parts en circulation	nombre	**1'532'208**	1'471'268
Parts annulées	nombre	**0**	0
Valeur en capital d'une part	CHF	**384,11**	383,48
Produit net de l'exercice par part	CHF		17,85
Produit net de l'exercice par part			
(du 1er avril au 30 septembre)	CHF	**7,32**	
Valeur d'inventaire d'une part	CHF	**391,43**	401,33
Produit net de l'exercice par part			
Projection pour l'ensemble de l'exercice	CHF	**14,22**	

La différence par rapport à la valeur nette d'inventaire (VNI) de CHF 391,12 est incluse dans le cours du 1er novembre 2011.

Compte de résultats prévisionnel

	2011/2012		2010/2011	
	Compte de résultats prévisionnel, CHF	%	Bouclement, CHF	%
Produit net des immeubles en propriété exclusive	**15'974'139**	**62,1**	19'051'375	73,1
Produit net des loyers	**24'521'644**		24'971'539	
Produit théorique des loyers	25'711'644	100,0	26'067'210	100,0
Manque à gagner sur les surfaces vacantes	-1'050'000	-4,1	-1'066'398	-4,1
Pertes sur encaissement de loyer et frais accessoires dus	-140'000	-0,5	-29'273	-0,1
Entretien des immeubles	**6'346'000**	**24,7**	3'926'039	15,1
Frais d'entretien	1'594'500		1'558'736	
Frais de rénovation	4'751'500		2'367'303	
Frais d'exploitation	**2'201'505**	**8,6**	1'994'125	7,6
Frais d'approvisionnement et d'enlèvement, taxes, etc.	605'543	2,4	366'496	1,4
./. forfait pour frais accessoires	-22'980	-0,1	-13'625	-0,1
Frais de chauffage et d'exploitation non imputables	165'510	0,6	154'656	0,6
Pertes sur débiteurs, ducroire	25'000	0,1	72'000	0,3
Assurances	200'857	0,8	193'803	0,7
Honoraires des gérances	823'974	3,2	805'075	3,1
Frais de location et d'annonces	91'706	0,4	71'479	0,3
Impôts et taxes	311'895	1,2	344'241	1,3
Produit net des parts de copropriété	**6'960'967**	**100,0**	8'294'922	70,7
Produit net des loyers	6'960'967	100,0	11'770'257	100,0
Frais d'exploitation y c. impôts et taxes	0	0,0	3'475'335	29,3
Résultat opérationnel	**22'935'106**	**100,0**	27'346'297	100,0
Produit net des immeubles en propriété exclusive	15'974'139	69,6	19'051'375	69,7
Produit net des parts de copropriété	6'960'967	30,4	8'294'922	30,3
	en % du résultat opérationnel		en % du résultat opérationnel	
Autres produits	**15'364**	**0,1**	24'746	0,1
Intérêts actifs	10'000		7'672	
Intérêts intercalaires activés	0		0	
Autres produits	5'364		17'074	
Frais de financement	**147'952**	**0,6**	201'217	0,7
Intérêts hypothécaires	77'500		135'438	
Autres intérêts passifs	6'000		3'970	
Intérêts du droit de superficie	64'452		61'809	
Frais de gérance	**1'229'000**	**5,4**	1'151'549	4,2
Bonification au patrimoine administratif	1'016'500		978'618	
Frais d'estimation et d'expertise	171'000		149'817	
Autres frais de gérance	41'500		23'114	
Produit / charges découlant de mutations des parts	**220'603**		238'569	
Rachat des produits courus lors de l'émission de parts	242'643		1'151'642	
Versement des produits courus lors du rachat de parts	-22'040		-913'073	
Produit net de l'exercice	**21'794'121**		26'256'846	
Plus-values et moins-values en capital réalisées	**814'240**		0	
Plus-values en capital réalisées	814'240		0	
Moins-values en capital réalisées	0		0	
Résultat	**22'608'361**		26'256'846	
Plus-values et moins-values en capital non réalisées	**95'890**		12'323'042	
Plus-values en capital non réalisées	5'507'500		21'447'940	
Moins-values en capital non réalisées	-5'253'010		-3'407'798	
Variation des impôts latents	-158'600		-5'717'100	
Résultat total de l'exercice	**22'704'251**		38'579'888	

Siège de la fondation

ASSETIMMO
Fondation de placements immobiliers
Badenerstrasse 329
8003 Zurich
Téléphone: 044 404 20 42
Téléfax: 044 404 20 43
Courriel: info@assetimmo.ch
Internet: www.assetimmo.ch